



Klíčové události a ukazatele

CZ - Bankovní rada ČNB s úrokovými sazbami ani s intervenčním závazkem nehýbala

EZ - Maloobchodní tržby v březnu vzrostly o 2,1 % r/r

PL - Tamní centrální banka ponechala úrokové sazby beze změny

US - Míra nezaměstnanosti v dubnu stagnovala na 5,0 %

Očekávané události a ukazatele příštího týdne

CZ - Index spotřebitelských cen

DE - Hrubý domácí produkt - odhad za 1.Q 2016

PL - Index spotřebitelských cen

US - Maloobchodní tržby

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,02	27,06	26,98	27,01	0,00	-0,01%
USD/CZK	23,57	23,74	23,25	23,62	-0,05	0,21%
PLN/CZK	6,165	6,198	6,095	6,098	0,07	-1,11%
GBP/CZK	34,43	34,58	33,97	34,28	0,15	-0,44%
EUR/PLN	4,374	4,436	4,361	4,404	-0,03	0,69%
EUR/USD	1,1459	1,1614	1,1384	1,1430	0,00	-0,25%
EUR/HUF	311,52	313,39	310,11	313,72	-2,20	0,70%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,01	27,10	27,10	27,10	27,10
USD/CZK	23,62	24,86	24,64	23,57	22,58
PLN/CZK	6,10	6,38	6,45	6,61	6,78
EUR/USD	1,143	1,12	1,13	1,15	1,20

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,22	0,31	0,39	0,48
LIBOR USD	0,1400	0,1735	0,2606	0,3853	0,6841
EURIBOR	0,034	0,005	0,053	0,138	0,277

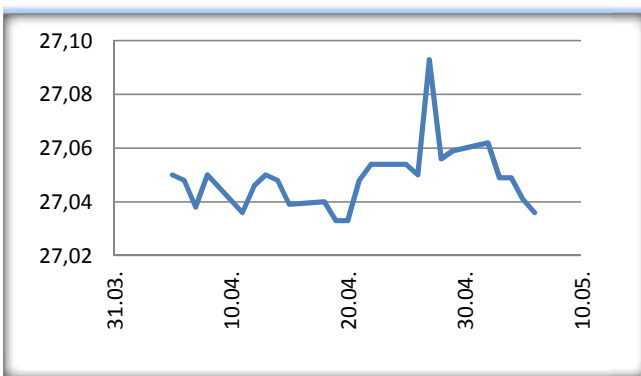
Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	30.6.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	2.6.	0,00	0,00	0,00	0,00
FED	15.6.	0,50	0,50	0,75	0,75

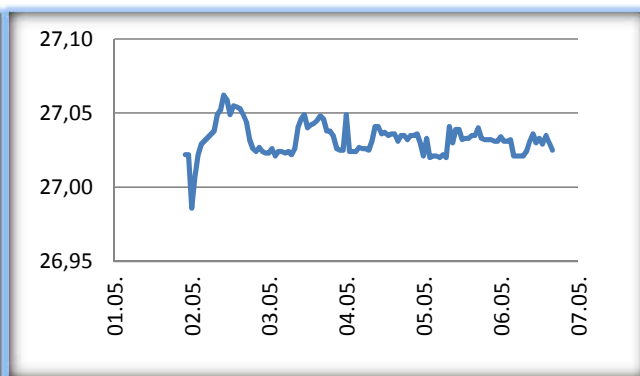
Vývoj EUR/CZK

- Vývoj koruny vůči euru se zkraje května neodlišoval od toho z posledních měsíců, když se i nadále obchodovalo těsně nad intervenční hladinou 27 CZK/EUR.
- Z pohledu koruny bylo hlavní událostí tohoto týdne čtvrtěční zasedání bankovní rady České národní banky (ČNB). Podle předpokladů ČNB nehýbala ani s úrokovými sazbami ani s nastavením kurzového závazku. Guvernér M. Singer však několikrát zopakoval, že bankovní rada je v případě poklesu inflačních očekávání připravena kurzový závazek posunout výše. Vzhledem k tomu, že bankovní radu čeká v příštím měsíci personální obměna (M. Singer, K. Janáček), tak scénář posunu intervenčního závazku není na nejbližších zasedáních příliš pravděpodobný. To samé se týká i případného zavedení záporných úrokových sazeb. Za pozornost stála i aktualizovaná prognóza ČNB. Nově ČNB počítá se slabším růstem HDP v letošním roce (2,3 % oproti předchozím 2,7 %) a nižším růstem spotřebitelské inflace v nadcházejících měsících. **Za nejbližší možný termín ukončení intervenčního režimu lze i nadále považovat 1. čtvrtletí roku 2017, kdy bankovní rada projde druhou personální obměnou. Jako realističtější termín ukončení intervencí však vidím až druhou polovinu roku 2017, a to v závislosti na plnění inflačního cíle a nastavení měnové politiky Evropské centrální banky.**
- Kromě ČNB byla v týdnu zveřejněna i čerstvá data z domácí ekonomiky. V dubnu došlo k mírnému zhoršení vyhlídek růstu průmyslu, když dubnový index PMI poklesl potřetí v řadě, na nejslabší hodnoty od prosince 2014. Podniky ve zpracovatelském průmyslu nově trápí slabý růst exportních zakázek a pokles cen výstupů. Pomalejšímu růstu průmyslové produkce oproti loňskému roku se letos velmi pravděpodobně nevyhneme. V pátek zveřejněné maloobchodní tržby ukázaly, že nálada českých spotřebitelů zůstává pozitivní. České domácnosti se nebojí utrácet, když do karet jim kromě příznivého vývoje na pracovním trhu hraje i velmi nízký růst spotřebitelských cen. Potvrzuje se, že hlavním zdrojem růstu domácí ekonomiky v letošním roce budou spotřebitelé.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



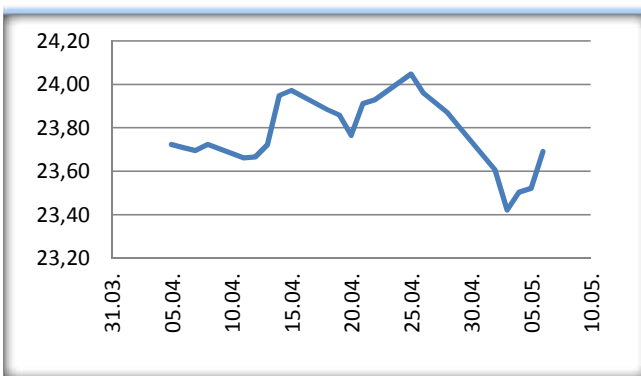
EUR/CZK - vývoj za poslední týden



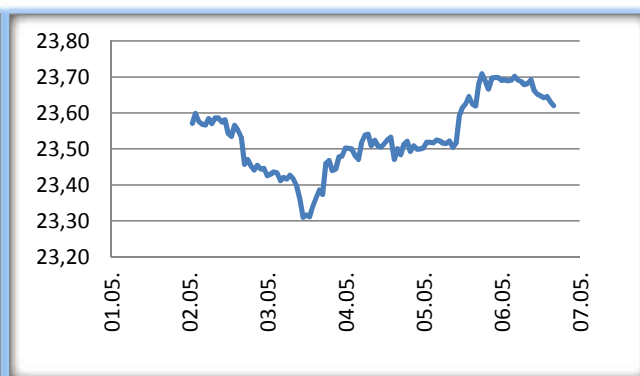
Vývoj USD/CZK

- Vývoj koruny k americké měně byl na začátku května o poznání zajímavější než obchodování koruny k euru. **Koruna zkraje týdne posílila pod hladinu 23,50 CZK/USD, na nejsilnější hodnoty nejen v letošním roce, ale od loňského srpna.** V dalších dnech týdne však koruna tyto zisky odevzdala a před pátečními daty z amerického pracovního trhu se pohybovala lehce nad hladinou 23,60 CZK/USD, po zveřejnění slabších výsledků lehce posílila.
- Je pravidlem, že první pátek v měsíci patří statistikám z amerického pracovního trhu. Ukazatele nezaměstnanosti a tvorby pracovních míst přitom patří k těm vůbec nejsledovanějším statistikám z USA. Proto je jejich zveřejnění vždy doprovázeno zvýšenou volatilitou na měnových párech, kde vystupuje americká měna. Od začátku letošního roku přitom z amerického pracovního trhu chodila vesměs velmi pozitivní čísla. Duben sice přinesl mírné zklamání, když bylo vytvořeno méně nových pracovních míst (160 tis.) a míra nezaměstnanosti stagnovala na 5,0 %.
- Krátce k možnému budoucímu vývoji dolaru ke koruně. Obchodování je v podstatě synchronní s měnovým párem EURUSD, takže je nutné primárně sledovat eurodolar. Během března a dubna euro pomalu posilovalo ke klíčové hladině 1,145 USD/EUR. Tato hladina byla v posledním roce několikrát testována a tvoří horní hranici dlouhodobého postranního trendu, ve kterém se eurodolar v posledním roce nacházel. Zkraje tohoto týdne sice euro krátce posílilo až na 1,16 USD/EUR, avšak tyto zisky nedokázalo udržet. **Aby euro dále posílilo, potřebuje dostatek impulsů a to buď pozitivních dat z eurozóny, ale spíše negativních z USA.** Pokud negativní impulsy z USA nepřijdou, není podle mě pravděpodobnost dalšího posílení eura v nejbližších týdnech příliš vysoká.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden



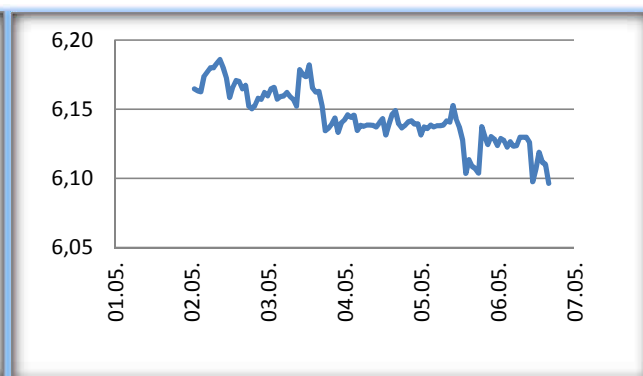
Vývoj PLN/CZK

- Polský zlotý se v posledních třech týdnech nachází vůči euru pod silným prodejním tlakem a to se samozřejmě odráží i do obchodování vůči koruně. Na začátku května tak pokračovalo obchodování v rozmezí 6,10 – 6,20 CZK/PLN.
- Polský zlotý se v posledních týdnech nachází pod tlakem z mnoha důvodů (měnová politika tamní centrální banky NBP, obavy z řešení hypoték ve švýcarských francích, horší data z polské ekonomiky, obava ohledně revize ratingu agenturou Moody's a výčet ještě není zdaleka u konce). V závěru tohoto týdne byla polovina jedné neznámé vyřešena. Konkrétně NBP zveřejnila, že ponechává úrokové sazby beze změny, tj. hlavní sazba zůstává na 1,50 %. **Vzhledem k tomu, že tyto řádky píší před začátkem tiskové konference (začíná v 16 hod.), na které mohou zaznít podstatné doplňující informace, tak nelze s určitostí říci, zda NBP na některém z nejbližších zasedání plánuje snížit úrokové sazby. V případě, že by tomu tak bylo, tak je dost pravděpodobné, že zlotý v závěru odpoledne ještě oslabí. Osobně se však domnívám, že NBP snižovat sazby neplánuje.**
- V současné zjištěné atmosféře je těžké říci, zda a kam může zlotý ještě dále oslabit. Nabízí se hladina 4,50 PLN/EUR, což pro PLNCZK konkrétně znamená kurz kolem úrovně 6 CZK/PLN. V nadhledu nadcházejících dvou měsíců však vzhledem k očekávaným pozitivním datům z polské ekonomiky očekávám postupné posílení zlotého a jeho návrat pod úroveň 4,30 PLN/EUR, tj. k 6,30 CZK/PLN a výše.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



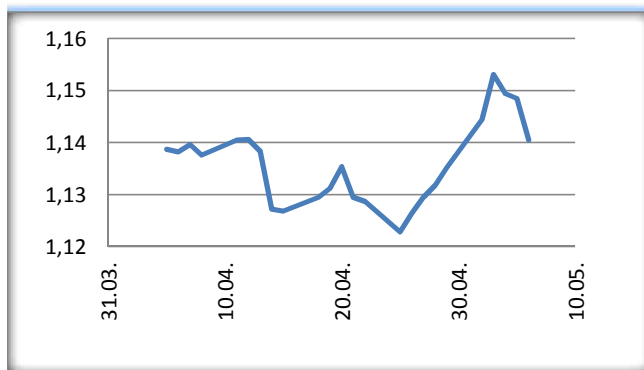
PLN/CZK - vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru se euro poprvé od loňského srpna podívalo nad hladinu 1,15 USD/EUR. Konkrétně v úterý dopoledne euro krátce posílilo až na úroveň 1,161 USD/EUR. Ve druhé polovině týdne však euro tyto zisky odevzdalo a oslabilo k hladině 1,14 USD/EUR.
- I na začátku května se nacházíme v situaci, kdy není příliš jasný vývoj v nadcházejících týdnech. **Euro na pozadí pozdějšího zvyšování úrokových sazeb americkou centrální bankou (Fed) v březnu a dubnu posilovalo, avšak nyní se zdá, že naráží na limity v podobě úrovně 1,15 USD/EUR.** Pod touto úrovní se euro totiž až na výjimky pohybuje od loňského ledna. Pokud má euro dále posilovat musí chodit z USA horší data a postoj Fedu ke zvyšování sazeb musí zůstat negativní. Naopak lepší data z eurozóny hrají momentálně v případě vývoje na eurodolaru spíše až druhořadou roli.
- V květnu tak výsledně nelze vyloučit ani posílení eura, ani jeho návrat pod hladinu 1,15. **Pokračování obchodování pod hladinou 1,15 USD/EUR však v tuto chvíli vidím přeci jen jako pravděpodobnější variantu.**

EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/USD - vývoj za poslední týden



Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. (c) AKCENTA CZ a.s.
